



2025 年 9 月 12 日

四大因素有望支撑市场震荡牛市格局

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

周四 A 股市场呈现强劲上行态势，科技板块成为绝对主线，其中，创业板指大涨站上 3000 点，科创 50 指数更是大涨超 5% 领跑全场，尽显科技属性的强势。从细分领域来看，CPO、光通信模块、PCB、液冷服务器等概念股大幅反弹、半导体芯片板块同步走高。此外，人行机器人概念与 6G 板块也不甘示弱，科技领域多点开花，形成强大的板块联动效应。

后市有望呈现震荡牛市的格局，理由如下：一是科技股再度成为引领方向的主线；二是美联储降息预期升温。美国 8 月生产者价格指数 (PPI) 环比下滑 0.1%，这一数据表明通胀压力正在缓解，进一步提振了市场对美联储放松货币政策的预期；三是券商板块再度走强；四是成交量温和回升。周四两市成交额回到 2.4 万亿上方，市场情绪回暖。尽管有上述利好，不过，近期题材板块轮动速度快，操作难度大，另外，科创 50 为代表的成长板块估值已处于相对高位，且当前增量资金仍相对有限，市场在上行中难免仍有震荡。

操作上，采取不同的策略。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，持仓待涨。二是适当减少前期涨幅过大、估值过高的板块配置；最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周四市场综述

周四晨报提醒，后市关注三方面因素。一方面关注美联储降息情况。市场预计美联储将于 9 月恢复降息，其对全球流动性与市场风险偏好的提振作用值得期待；另一方面，也可密切关注近期受益于政策刺激、但尚未充分表现的券商板块。若该板块后续能够发力，或将成为带动市场突破的重要引擎；最后，密切关注成交量的变化。若后续成交额能有效回升至 2.5 万亿以上，意味着增量资金开始认可当前估值，市场有望重新获得上涨动力。操作上，采取不同的策略，踏准板块轮动节奏。

周四早盘，沪深三大指数开盘涨跌不一，随后逐步走强，创指半日涨超 4%，沪指涨超 1%，深成指涨超 2%，科创 50 涨超 5%。盘面上看，算力硬件股早盘强势，CPO、光通信模块、半导体、芯片股持续大涨，证券板块持续拉升，黄金股陷入回调。午后，三大指数继续上行。盘面上看，半导体、芯片等相关概念股大涨。

全天看，行业方面，电子元件、半导体、通信设备、电子化学品、证券、消费电子等板块涨幅居前，贵金属、珠宝首饰等板块跌幅居前；概念股方面，CPO、光通信模块、PCB、AI 芯片、液冷等概念股涨幅居前，赛马、户外露营等概念股跌幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，两市成交额 24377 亿元，截止收盘，上证指数报 3875.31 点，上涨 63.09 点，涨幅 1.65%，总成交额 10167.94 亿；深证成指报 12979.89 点，上涨 422.21 点，涨幅 3.36%，总成交额 14209.25 亿；创业板指报 3053.75 点，上涨 149.48 点，涨幅 5.15%，总成交额 7042.61 亿；科创 50 指报 1326.03 点，上涨 66.93 点，涨幅 5.32%，总成交额 1060.02 亿。

二、周四盘面点评

一是光通信模块大涨。周四光通信模块概念股大涨。光通信模块是一种将电信号转换为光信号（或反向转换）的器件，用于光纤通信系统中实现高速、大容量的数据传输。它是现代通信网络（如 5G、数据中心、宽带接入等）的核心组件之一。2025 年下半年，光通信模块行业仍可能处于高景气周期，AI 算力、数据中心升级、技术革新（硅光/CPO）是核心驱动力。投资者可关注头部企业及技术领先的二线厂商，同时留意政策与全球算力基建进展。

二是液冷服务器概念活跃。周四液冷服务器概念股大涨。随着算力密度的不断提升，数据中心及算力设备的散热问题日益突出。液冷技术作为解决高密散热的核心方案，市场需求呈现大幅式增长，引起市场关注。

三是半导体板块大涨。周四半导体、芯片等板块再度大涨。2021 年下半年策略报告中我们推荐了半导体板块，2021 年下半年半导体概念表现还不错。连续大涨后，估值有点偏高，2022 年半导体板块随大盘出现调整。2023 年我们又推荐了半导体行业的投资机会，从结果看，在大盘整体弱市中，半导体行业全年涨幅 10.10%。**展望 2025 年下半年，半导体长期向好的逻辑没变。**首先，国家政策支持。2024 年 5 月 24 日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司成立，国家集成电路产业投资基金（大基金）投资涵盖了半导体产业链包括设计、制造、封装测试、装备及材料等各个环节，大基金的投资促进了半导体产业的升级，支持了从低端向高端的转型，尤其是在先进制程技术和高端装备制造方面；其次，市场研究公司国际数据公司（IDC）发布的《全球半导体技术供应链情报报告》显示，全球对 AI 和高性能计算（HPC）的需求将继续上升，全球半导体市场预计 2025 年将增长超过 15%。最后，在特朗普关税政策下和加快发展新质生产力的大背景下，基于自主可控逻辑，预计未来我国半导体产业自立是长期必然趋势，半导体产业相关政策支持力度或将加大并逐步落地。目前半导体产业国产替代趋势已经显现，未来有望从芯片设计继续渗透至上游设备领域，设备有望迎来国产份额上升。对于半导体板块来说，仍可逢低配置。建议重点关注国产替代及那些能够技术领先且能够快速适应行业变化的企业，也需注意技术更新换代带来的风险，精选投资标的。**（7 月 18 日，我们发布的下半年 A 股市场投资策略报告中，把半导体排在行业配置的第一位，从之后的市场的表现看，符合我们预判。不过，连续上涨后，9 月 2 日晨报，我们提醒，理性投资，追高有风险。市场走势如我们预期，9 月 2 日至 4 日，半导体板块出现**

急跌，随后震荡巩固，9月11日再度大涨)。

四是券商板块拉升。周四券商板块拉升。2024年7月初的下半年(侧重三季度)策略报告中，我们推荐了证券板块的低吸机会(当时空头氛围弥漫)，重点推荐了重组方向，特别是风控能力领先业务质量兼备的优质头部券商将更具备安全边际。从结果看，最终等来了2024年9月末证券板块迅猛上涨，符合我们的预期。2025年二季度，我们继续提醒，一季度券商板块出现回调后，二季度券商板块仍可逢低关注。当时的理由如下：首先，成交量整体有望高于去年，有助于券商业绩提升。中长期资金入市为券商资管、经纪业务、机构业务带来的增长潜力；其次，经济基本面好转。后市财政货币政策的协同发力共同促进经济回升(尤其是关注财政力度)；再次，行业内并购整合的事件催化；最后，流动性上，国内货币依旧宽松。展望2025年下半年，券商板块仍可逢低关注。目前证券行业受以下利好推动：一是政策驱动与资本市场改革。科创板改革深化：证监会近期推出“1+6”政策措施，包括重启未盈利企业适用科创板第五套标准上市、引入专业机构投资者等，利好券商投行业务。二是流动性宽松：央行降准降息、逆回购操作等政策维持市场流动性，有助于券商融资成本和业务扩张。三是行业整合与并购重组加速。头部券商强强联合。另外，央企整合：中央汇金控股多家券商。

三、后市大势研判

周四A股市场呈现强劲上行态势，科技板块成为绝对主线，其中，创业板指大涨站上3000点，科创50指数更是大涨超5%领跑全场，尽显科技属性的强势。从细分领域来看，CPO、光通信模块、PCB、液冷服务器等概念股大幅反弹、半导体芯片板块同步走高。此外，人行机器人概念与6G板块也不甘示弱，科技领域多点开花，形成强大的板块联动效应。

后市有望呈现震荡牛市的格局，理由如下：一是科技股再度成为引领方向的主线；二是美联储降息预期升温。美国8月生产者价格指数(PPI)环比下滑0.1%，这一数据表明通胀压力正在缓解，进一步提振了市场对美联储放松货币政策的预期；三是券商板块再度走强；四是成交量温和回升。周四两市成交额回到2.4万亿上方，市场情绪回暖。尽管有上述利好，不过，近期题材板块轮动速度快，操作难度大，另外，科创50为代表的成长板块估值已处于相对高位，且当前增量资金仍相对有限，市场在上行中难免仍有震荡。

操作上，采取不同的策略。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，持仓待涨。二是适当减少前期涨幅过大、估值过高的板块配置；最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

【晨早参考短信】

周四A股市场呈现强劲上行态势，科技板块成为绝对主线，其中，创业板指大涨站上3000点，科创50指数更是大涨超5%领跑全场，尽显科技属性的强势。从细分领域来看，CPO、光通信模块、PCB、液冷服务器等概念股大幅反弹、半导体芯片板块同步走高。此外，人行机器人概念与6G板块也不甘示弱，科技领域多点开花，形成强大的板块联动效应。后市有望呈现震荡牛市的格局，理由如下：一是科技股再度成为引领方向的主线；二是美联储降息预期升温。美国8月生产者价格指数(PPI)环比下滑0.1%，这一数据表明通胀压力正在缓解，进一步提振了市场对美联储放松货币政策的预期；三是券商板块再度走强；四是成交量温和回升。周四两市成交额回到2.4万亿上方，市场情绪回暖。尽管有上述利好，不过，近期题材板块轮动速度快，操作难度大，另外，科创50为代表的成长板块估值已处于相对高位，且当前增量资金仍相对有限，市场在上行中难免仍有震荡。操作上，采取不同的策略。一是对于基本面良好、行业前景明确的优质公司，持仓待涨。二是适当减少前期涨幅过大、估值过高的板块配置；最后，控制仓位水平，保留机动资金，以便能够灵活应对。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。本短信不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上